

THYAO	
Sektör	Ulaştırma
Fiyat (Son Kapanış)	300,00
Son 1 Yıl En Yüksek	308,50
Son 1 Yıl En Düşük	120,20
Piyasa Değeri mn TL	414.000
Fiili Dolanım %	50,45

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	8,01%	30,38%	31,23%	148,34%
USD	4,75%	20,38%	20,07%	48,04%
Hisse Perf (XU100'e göre)	9,84%	8,02%	9,59%	34,35%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
THYAO	2,54	0,91	5,69	1,30
XULAS	3,11	1,11	6,31	1,50
XU100	6,99	1,65	6,47	0,97

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2023/12	2022/12	Fark
Net Satışlar	504.398	311.169	62%
SMM	384.952	235.528	63%
Brüt satış karı	119.446	75.641	58%
Faaliyet Giderleri	52.523	27.910	88%
Finansal Gelir/Gider	-9.427	-4.764	a.d.
Esas Faaliyet Karı	71.425	48.811	46%
FAVÖK	115.397	78.684	47%
Ana Ortaklık Net Kar	163.003	47.429	244%

Oranlar	2023/12	2022/12	Fark (Puan)
Brüt Kar Marjı	23,7%	24,3%	-0,6
Esas Faa.Kar Marjı	14,2%	15,7%	-1,5
FAVÖK Marjı	22,9%	25,3%	-2,4
Net Kar Marjı	32,3%	15,2%	17,1

## 4Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 2023/12 dönemi net kârı önceki yıla kıyasla %244 artarak 163mlr TL'ye ulaştı. 4Ç23 dönemi net kârı ise çeyreklik %82 ve yıllık %946 yükselerek 93,50mlr TL olmuştur. 2023 yılı son çeyreğinde 145,62mlr TL olarak gerçekleşen hâsılat yılın tamamında %62 artışla 504,40mlr TL'ye ulaşmıştır.

### Yolcu gelirleri 2023'te %75 artmıştır

Şirket'in ana faaliyet konusu olan 'Hava Taşımacılığı'ndan elde edilen gelirler 2023/12'de 489,39mlr TL'ye (yıllık %60 artış) yükseldi. Hâsılatın geri kalan 12,86mlr TL'si teknik bakım hizmetlerinden ve 2,15mlr TL'si diğer gelirlerinden kaynaklanmaktadır. Hava taşımacılığı faaliyetinden 426,80mlr TL'lik yolcu geliri (%75 artış) ve sınırlı artış ile 62,58mlr TL'lik kargo geliri oluştu. Yolcu ve kargo gelirlerinin coğrafi dağılımı incelendiğinde tüm bölgelerde artış gerçekleştiği görülmektedir. Avrupa 152,65mlr TL gelir (%60 artış) ile ilk sırada yer alırken Asya ve Uzak Doğu 111,07mlr TL (%60 artış) ile ikinci ve Amerika 102,93mlr TL (%63 artış) ile üçüncü olmuştur.

### Tüm zamanların en yüksek yolcu sayısına ulaşılmıştır

2023 yılı trafik sonuçları, yolcu sayısının önceki yıla kıyasla %16,1 arttığını ve 71,8 milyon kişiye ulaştığını göstermektedir. Böylelikle, tüm zamanların en yüksek yolcu sayısına ulaşılmış oldu. Yolcu gelirinin, ücretli yolcu kilometreye oranlaması ile bulunan 'yolcu birim geliri' %4 artışla 9,14 Usc'ye yükselmiştir. Ayrıca, Şirket'in uçak sayısı 394'ten 440'a ve uçulan şehir sayısı 337'den 340'a çıkmıştır.

### Yüksek personel gideri maliyetleri artırmıştır

2023'te maliyet ve faaliyet gideri içindeki akaryakıt payı %41'den %34'e gerilemiştir. Zira 2022 yılında 101 USD olan ortalama Brent petrol varil fiyatı 2023'te 82 USD'ye inmiştir. Şirket'in ortalama birim maliyeti de 1.144 USD/Ton'dan 969 USD/Ton'a düşmüştür. Toplam giderlerin (akaryakıt dâhil) arz edilen koltuk kilometreye oranlaması ile hesaplanan CASK, 2023'te oldukça sınırlı düşüşle 7,78 Usc olmuştur. Akaryakıt giderlerindeki düşüşe rağmen CASK'ın sınırlı gerilemesi personel giderlerindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Personel giderlerindeki artışla sert yükselen maliyetler 4Ç23'te 122,76mlr TL'ye ve 2023'te 384,95mlr TL'ye ulaşmıştır. Ayrıca, faaliyet giderleri de 4Ç23'te 16,06mlr TL'ye ve 2023'te 52,52mlr TL'ye yükselerek operasyonel kârlılığı baskılamıştır.

### Kâr marjları 4Ç23 döneminde belirgin şekilde gerilemiştir

Kâr marjları incelendiğinde hem 4Ç23'te hem de 2023/12 döneminde operasyonel kârlılığın gerilediği görülmektedir. 2023'te sınırlı düşüşle; esas faaliyet kâr (EFK) marjı %15,7'den %14,2'ye ve FAVÖK marjı %25,3'ten %22,9'a gerilemiştir. 4Ç23'te belirgin düşüş gerçekleşmiş olup EFK marjı %14,4'ten %3,9'a ve FAVÖK marjı %33'ten %15,2'ye inmiştir. Buna karşın, Şirket'in 4Ç23'te 88,11mlr TL'lik vergi geliri kaydetmesiyle 2023 yılı tamamında 71,72mlr TL'lik vergi geliri oluşmuştur. Ayrıca, 2023'te 22,52mlr TL'lik yatırım faaliyeti geliri (faiz ve teşvik geliri) elde edilmesi de net kârı desteklemiştir. Özetle; net kâr marjı 4Ç23'te %64,2'ye ve 2023'te %32,3'e sert yükselmiştir.

Şirket'in 2023/12 yılı finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

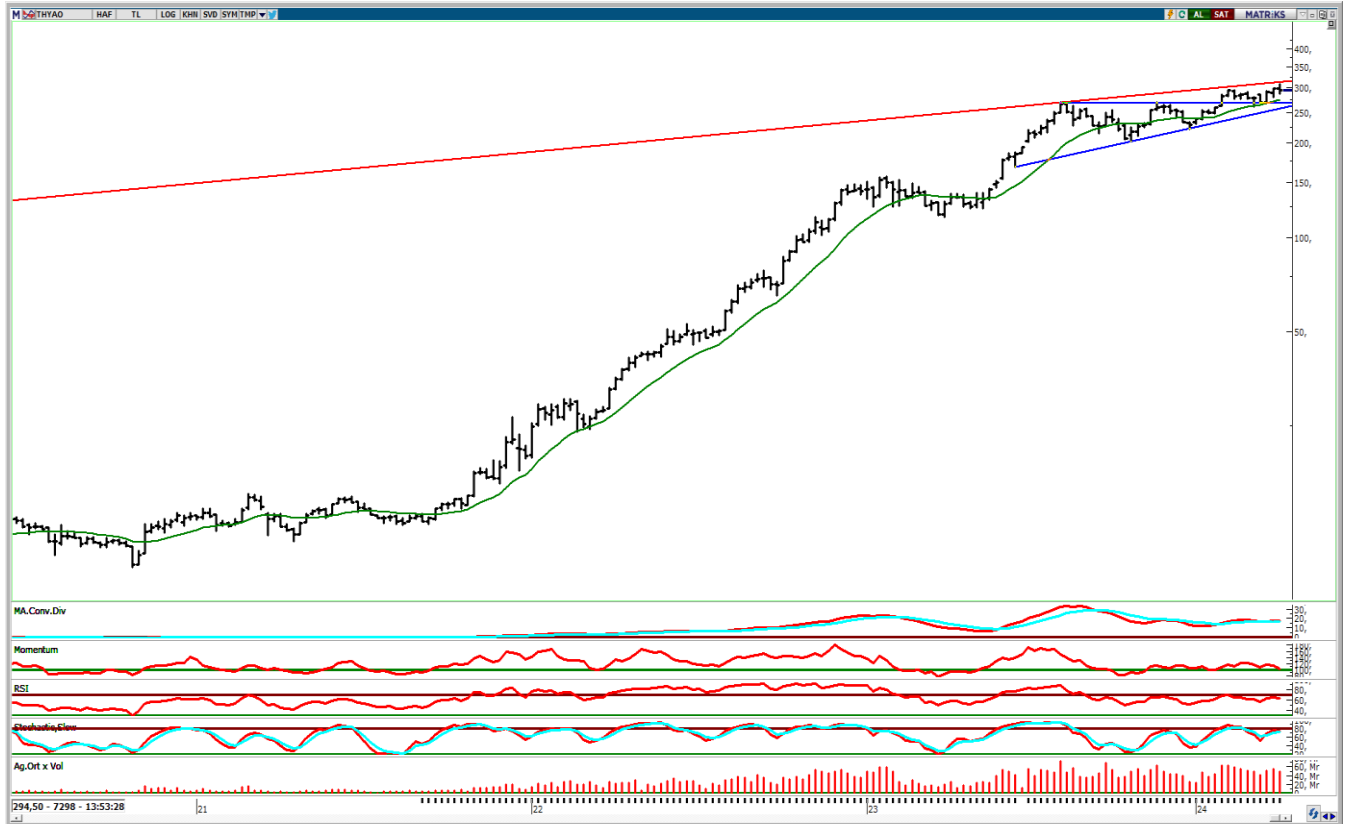
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
THYAO	294,25	274,42	268,56	258,33	308,50	313,64	-

Hisse haftalık bazda yükselen üçgen formasyonunu (mavi) hacimli bir şekilde kırıp üzerine yerleşmiştir. Hisse formasyon üzerindeki hareketini devam ettirirken son haftalarda indikatörler güç kaybetmektedir. Teknik açıdan geri çekilmelerde ilk olarak sıkça kullanılan 22 haftalık AO (yeşil) 274,42 seviyesi takip edilebilir. Ardından, yükselen üçgen formasyonunun (mavi) üst ve alt bandı olan 268,56 ve 258,33 seviyeleri önemli destek konumundadır. Yukarı yönlü hareketlerde öncelikli olarak yeni tarihi zirve (308,50) takip edilebilir. Alımların devamında Mayıs 2001'de başlayan trendin (313,64) (2. Grafik) hacimli geçilmesi durumunda yukarı yönlü hareketlerin devam etmesi beklenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
THYAO	290,46	274,42	253,59	138,38	64,15	104,53	+	+



**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

### Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

### Arif Tekin Seğmen

Piramit PYS Araştırma Uzmanı

02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

### Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

### Ubeyde Safvan Erbaş

Araştırma Uzmanı

02123953229

ubeyde.eras@piramitmenkul.com.tr

